

## РОЛЬ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ В ОБЕСПЕЧЕНИИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

М.В. Маркусенко\*

**Аннотация.** Рассмотрены содержание экономической безопасности в валютной сфере и роль валютного регулирования в ее обеспечении в Республике Беларусь. Выделены ключевые тенденции, определяющие состояние экономики республики в контексте национальной экономической безопасности. Сделан вывод о необходимости расширения участия государства в поддержании стабильности на валютном рынке и обеспечении валютной безопасности в условиях действия экономических санкций со стороны недружественных стран. На основе изучения зарубежного опыта предложены инструменты валютной политики, применение которых в Республике Беларусь будет способствовать обеспечению экономической безопасности в валютной сфере, стимулировать развитие экономики.

**Ключевые слова:** экономическая безопасность, валютное регулирование, валютный курс, государство.

**JEL-классификация:** E58, F52, G28, N63.

**DOI:** 10.46782/1818-4510-2023-1-4-19

*Материал поступил 27.12.2022 г.*

Обеспечение национальной экономической безопасности государства выступает многоуровневой проблемой, поскольку сфера национальных экономических интересов не ограничивается процессами внутренней экономики и выходит за ее пределы в результате интеграции в систему мирохозяйственных связей. Экономическая безопасность является необходимым условием поступательного развития национальной экономики и представляет собой сложное системное явление, состоящее из различных подсистем. Можно выделить валютную безопасность страны как один из элементов вышеназванной системы. Экономическая безопасность в сфере валютных отношений представляет собой степень защищенности национальных интересов государства, экономических субъектов и граждан от внутренних и внешних угроз в эко-

номических отношениях, связанных с курсом национальной валюты, функционированием мировых денег, движением валютных ценностей и обслуживанием различных видов хозяйственных связей между странами.

Отдельные вопросы государственного регулирования валютных отношений в системе обеспечения национальной экономической безопасности рассматривались в работах В.Ф. Байнева, М.В. Демиденко, П.В. Каллаура, М.М. Ковалева, С.Д. Колесникова, А.И. Лученка, Н.Л. Мирончик, М.В. Мясниковича, П.Г. Никитенко, К.В. Рудого, В.И. Тарасова, А.О. Тихонова и др. Особое внимание в исследованиях уделено практическим аспектам валютного регулирования и функционирования валютного рынка, оценке влияния валютного курса на состояние экономики. В то же время ре-

\* **Маркусенко Марина Викторовна** (markusenko@mail.ru), доктор экономических наук, доцент, Белорусский государственный экономический университет (г. Минск, Беларусь); <https://orcid.org/0000-0002-2549-6490>

Для цитирования: Маркусенко М.В. 2023. Роль валютного регулирования в обеспечении национальной экономической безопасности в Республике Беларусь. *Белорусский экономический журнал*. № 1. С. 4–19. DOI: 10.46782/1818-4510-2023-1-4-19

шение ряда проблем экономической безопасности в валютной сфере до сих пор остается актуальным. При этом следует учитывать основные факторы, оказывающие влияние на ситуацию в валютной сфере, прогнозировать возможные негативные последствия при определении направлений и инструментов валютной политики. Немаловажную роль имеют рассмотрение зарубежного опыта использования мер валютного регулирования в условиях действия экономических санкций, определение возможностей его использования в белорусской практике.

***Валютная безопасность и роль валютного регулирования в ее обеспечении***

Экономическая безопасность в валютной сфере (валютная безопасность) может рассматриваться в двух аспектах – во-первых, как степень обеспеченности государства валютными средствами, достаточными для поддержания равновесного сальдо платежного баланса, выполнения международных обязательств, накопления необходимого объема валютных резервов для обеспечения стабильности национальной денежной единицы; во-вторых, как состояние курсообразования (выбор режима валютного курса и его поддержание), что защищает от потрясений на международных валютных рынках и создает оптимальные условия для развития отечественного экспорта, притока в страну иностранных инвестиций.

Основой системы обеспечения валютной безопасности страны является валютная политика государства, а средством реализации ее целей – валютное регулирование. В современных условиях не существует общепризнанного единого подхода к определению валютного регулирования. Оно рассматривается в широком смысле как деятельность государства, направленная на сдерживание и ограничение действия негативных факторов, возникающих в мировой экономике и вызывающих резкие колебания курсов национальных валют, масштабный вывоз капиталов, снижение конкурентоспособности национальных производителей как на внутреннем, так и внешнем рынке. Под валютным регулированием также понимается определе-

ние государством принципов осуществления операций с валютными ценностями с целью защиты национальной валюты, поддержания ее устойчивости, ограничения масштабов утечки капиталов из страны, обеспечения необходимого уровня валютных резервов страны, равновесия платежного баланса. Валютное регулирование с точки зрения реализации его функций трактуется и более узко, как совокупность правил проведения валютных и валютно-обменных операций на валютном рынке. Наиболее часто используемым является определение валютного регулирования как комплекса мер (законодательных, административных, экономических и организационных) в сфере валютных отношений, части валютной политики государства<sup>1</sup> (Горлякова, 2007; Тарасов, 2002).

В Республике Беларусь валютное законодательство не дает четкой трактовки понятия «валютное регулирование». Так, в новой редакции Закона Республики Беларусь «О валютном регулировании и валютном контроле» (вступила в силу с 9 июля 2021 г.) определены формы регулирования государством валютных отношений – путем осуществления валютного регулирования и валютного контроля, а также сформулирована цель валютного регулирования – содействие обеспечению макроэкономической и финансовой стабильности в Республике Беларусь путем реализации государственной политики в сфере валютного регулирования. Называются основные принципы валютного регулирования и контроля, приоритет экономических мер в реализации единой государственной политики в сфере валютного регулирования, обеспечение государством защиты прав резидентов и нерезидентов при проведении валютных операций. Однако регулирование валютных отношений рассматривается здесь достаточно узко и включает определение порядка проведения резидентами и нерезидентами валютных и валютно-обменных операций, а также меры валютного контроля. Такая позиция не позволяет в полной мере обозначить перспективы развития валютного регулирования как средства реализации валютной политики.

<sup>1</sup> Гусаков Н.П. (Ред.). 2022. *Международные валютно-кредитные отношения*: учебник. Москва. ИНФРА-М. 351 с.

Системой валютного регулирования предлагается называть организуемое государством в лице центрального банка регулирование валютных отношений, определяющее динамику валютных потоков денежных средств, в целях поддержания стабильности обменного курса и устойчивости национальной валюты, а также решения других макроэкономических задач, включая аспекты национальной безопасности (Маркусенко, 2021). Регулирование предполагает упорядочение, обеспечение и перераспределение определенного воздействия, создание благоприятных условий для его осуществления. Валютное регулирование призвано оказывать упорядоченное влияние на все экономические процессы. Участие государства должно стать основополагающим условием поддержания стабильности на валютном рынке и обеспечения валютной безопасности с использованием соответствующих инструментов.

В рассмотренном Законе внимание уделяется только использованию валютных ограничений, являющихся инструментом валютной политики<sup>2</sup>.

В последние 15–20 лет в Беларуси действовали различные валютные ограничения на проведение операций с иностранной валютой: обязательная продажа валютной выручки, поступление выручки из-за границы на белорусские счета в полном объеме, целевое приобретение валюты на внутреннем валютном рынке, срочность расходования валюты, необходимость получения разрешения в Национальном банке на проведение операций, связанных с движением капитала, и др.

Использование таких мер было продиктовано национальной экономической безопасностью. Постепенное снижение темпов инфляции, обеспечение стабильности курса национальной валюты обусловили возможность постепенного отказа от практики валютных ограничений как инструмента валютной политики в Республике Беларусь.

Новой редакцией Закона о валютном регулировании и валютном контроле предус-

мотрено, что в настоящее время текущие валютные операции и операции, связанные с движением капитала, осуществляются между резидентами и нерезидентами без ограничений и для их проведения разрешений Национального банка не требуется. Но при этом договоры по операциям капитального характера и некоторым иным (в том числе по экспорту/импорту товаров, работ, услуг) физические и юридические лица должны самостоятельно регистрировать на веб-портале Национального банка.

Законодательно определено, что валютные ограничения могут быть введены государством только в случае угрозы экономической безопасности Республики Беларусь, в том числе стабильности финансовой системы, если ситуация не может быть решена другими мерами экономической политики.

К угрозам закон относит:

- возникновение обстоятельств, при которых осуществление мер, направленных на ослабление или отмену валютных ограничений, может повлечь ухудшение экономической и финансовой ситуации в Республике Беларусь либо нанести ущерб интересам безопасности страны и препятствовать поддержанию общественного порядка;
- негативное развитие ситуации в платежном балансе, следствием которого может стать снижение золотовалютных резервов Республики Беларусь ниже допустимого уровня;
- резкие колебания курса белорусского рубля.

Законом закреплено право Национального банка совместно с Советом Министров устанавливать валютные ограничения различного характера, к которым, в частности, относятся: обязательная продажа полученной компаниями-резидентами экспортной выручки в иностранной валюте; необходимость получения специальных разрешений Национального банка на проведение валютных операций; ограничения по открытию и ведению резидентами счетов в иностранных банках. Ограничения могут вводиться на срок до 1 года. Таким образом, предусмотрено, что валютные ограничения, являющиеся инструментом валютной политики государства, могут использоваться при возникновении такой необходимости. Од-

<sup>2</sup> Закон Республики Беларусь от 22 июля 2003 г. № 226-З «О валютном регулировании и валютном контроле». URL: <https://pravo.by/document/?guid=3871&p0=H10300226>

нако другие инструменты валютной политики и возможности их применения при реализации валютного регулирования в названном нормативном правовом акте не рассматриваются.

Говоря об угрозах валютной безопасности, специалисты выделяют внешние и внутренние<sup>3</sup>. Внутренние угрозы проявляются как результат внутренних противоречий в национальной экономике и порождаются в основном просчетами в денежно-кредитной и валютной политике. К внешним угрозам относятся следующие: 1) отток капиталов за рубеж в больших масштабах; 2) приток и отток спекулятивного капитала; 3) резкое ухудшение платежного баланса; 4) наращивание внешнего долга; 5) долларизация экономики; 6) валютные войны.

В Концепции национальной безопасности Республики Беларусь определено, что угрозами в денежно-кредитной и валютной сфере выступают дестабилизация национальной финансовой и денежно-кредитной систем, потеря стабильности национальной денежной единицы; неспособность возвращать и обслуживать внешний и внутренний долг. Важнейшим направлением обеспечения национальной безопасности в этой связи выделены формирование и поддержание на достаточном уровне золотовалютных резервов, повышение эффективности управления внешним долгом Республики Беларусь, снижение стоимости и рисков его обслуживания<sup>4</sup>.

### ***Ключевые тенденции, определявшие состояние экономики в контексте национальной безопасности***

Ключевыми тенденциями, определявшими в 2021 г. состояние экономики в контексте национальной безопасности, выступали:

- рост ВВП выше прогнозного значения и сохранение макроэкономической ста-

лансированности (темп роста ВВП сложился на 0,5% выше прогнозного значения (101,8%) и составил 102,3%);

- сохранение устойчивости платежного баланса и валового внешнего долга. Сформирован профицит счета текущих операций в размере 1,8 млрд долл. США, или 2,7% к ВВП. По состоянию на 1 января 2022 г., внешний государственный долг по сравнению с 2020 г. уменьшился на 1,9% и составил 18,2 млрд долл. США;

- привлечение средств для рефинансирования предстоящих платежей по государственному долгу. В 2021 г. получено 653,2 млн специальных прав заимствования (эквивалент 932,7 млн долл. США), выделенных стране в рамках нового общего распределения специальных прав заимствования МВФ. Средства были направлены на пополнение золотовалютных резервов Республики Беларусь;

- устойчивая ситуация на валютном рынке и чистое предложение иностранной валюты;

- ускорение инфляции под влиянием преимущественно внешних факторов (увеличение мировых цен на продовольственные товары, а также импортируемые непродовольственные товары в связи с ростом логистических затрат и перебоев с поставками вследствие пандемии, отмена льготной ставки НДС на отдельные товары. Годовой прирост потребительских цен в декабре 2021 г. составил 9,97%).

Однако уже в I квартале 2022 г. рядом стран Запада были введены санкционные ограничения (табл. 1), которые повлекли за собой угрозы национальной безопасности.

В банковском секторе Республики Беларусь санкционные ограничения коснулись в основном государственных банков и банков с российским капиталом. С введением санкций такие банки рекомендовали своим клиентам воздержаться от осуществления расчетов и операций в долларах США и евро в пользу иностранных контрагентов и проводить расчеты по валютным контрактам в российских рублях, казахских тенге. Клиенты данных банков лишились возможности использовать за границей карточки международных платежных систем MasterCard и Visa. Банки, оказавшиеся под санкциями,

<sup>3</sup> Сиденко И.К. 2004. *Обеспечение экономической безопасности государства инструментами валютной политики*: автореферат дис. ... кандидата экономических наук: 08.00.05. URL: <https://www.dissercat.com/content/obespechenie-ekonomicheskoi-bezopasnosti-gosudarstva-instrumentami-valyutnoi-politiki>

<sup>4</sup> Указ Президента Республики Беларусь от 9 ноября 2010 г. № 575 «Об утверждении Концепции национальной безопасности Республики Беларусь». URL: <https://pravo.by/document/?guid=3871&p0=P31000575&ysclid=lda0ya1aga375878773>

## Виды санкционных ограничений и их использование в отношении Республики Беларусь

Вид санкционных ограничений	Санкции в отношении Республики Беларусь
Торговые ограничения, секторальные санкции, транспортные ограничения	Запреты на импорт ряда нефтепродуктов, их доставку в другие страны, финансирование и страхование такой деятельности, импорт отдельных категорий калийных удобрений (за исключением уже действующих контрактов). Запрет на импорт товаров из древесины, цемента, товаров из железа и стали, шин. Запрет на поставки машин и оборудования в области электротехники, текстильной промышленности, строительной техники, некоторых видов турбин и двигателей и др. Запрет на доступ к дорожной сети ЕС транспорта, владельцами которого являются белорусские юридические лица
Блокирующие санкции: запрет осуществлять платежи или поставлять подсанкционным лицам товары, другие активы, оказывать услуги, проводить деловые операции с подсанкционными лицами или организациями, запрет на финансовые операции с лицами, внесенными в соответствующий список (например, SDN-List США) и блокировка активов этих лиц на территории, применившей санкции	Заблокировано 237 физических лиц и 34 юридических лица
Запрет на отдельные виды финансовых операций	Запрет на операции с правительственными долговыми бумагами со сроком погашения более 90 дней, включая бумаги, выпущенные финансовыми организациями, доля государственного участия в которых более 50% (пять банков); запрет на кредитование правительственных структур на срок более 90 дней (за исключением уже действующих соглашений). Запрет на государственное финансирование торговли или инвестиций в Республике Беларусь. Запрет на депозиты на сумму более 100 тыс. евро. Запрет на продажу ценных бумаг лицам в Республике Беларусь, номинированных в валютах стран ЕС. Запрет на ввоз банкнот стран ЕС
Запрет на использование услуг по передаче финансовых сообщений	Отключение от SWIFT четырех банков и их дочерних структур (ОАО «Белагпропромбанк», ОАО «Банк Дабрабыт», ОАО «Банк развития Республики Беларусь», ОАО «Белинвестбанк»)
Иные финансовые санкции: запрет на ведение корсчетов, запрет на размещение акций и др.	Запрет на операции Европейского инвестиционного банка с Республикой Беларусь

*Источник.* Авторская разработка на основе: Санкции ЕС в отношении Республики Беларусь – презентация Постпредства Беларуси при ЕС. URL: [https://belgium.mfa.gov.by/ru/exportby/eu\\_sanctions](https://belgium.mfa.gov.by/ru/exportby/eu_sanctions)

столкнулись с проблемой оттока валюты со своих счетов, решением которой стало повышение ими ставок по валютным депозитам. Введение санкций обусловило переток клиентов из подсанкционных банков в другие кредитные организации.

Кроме того, дополнительное негативное воздействие на внутренний валютный рынок оказывали ограничения, введенные Центральным банком России в ответ на

санкции стран Запада против Российской Федерации. Так, феврале–марте 2022 г. Банк России ввел ряд ограничений на приобретение иностранной валюты и ее снятие с валютных депозитов, что повлекло за собой изменение поведения белорусских банков на внутреннем валютном рынке (были установлены ограничения для нерезидентов на операции с банковскими картами, увеличился банковский спред по ва-



лотно-обменным операциям с российским рублем).

1 августа 2022 г. Банк России продлил до 9 марта 2023 г. ограничения на снятие наличной иностранной валюты. Так, сохраняются: действующий лимит в 10 тыс. долл. США (или эквивалент указанной суммы в евро) на снятие наличной иностранной валюты с валютного счета или вклада; ограничения по наличной валюте в связи с действующими против РФ санкциями, которые запрещают российским финансовым институтам приобретать наличную валюту западных стран; ограничения на покупку иностранной валюты – банки могут продавать гражданам только евро и доллары США, поступившие в их кассы после 9 апреля 2022 г. В этой связи белорусские банки не планируют ослаблять введенные ими защитные меры внутреннего валютного рынка.

Действие санкций обусловило повышение в 2022 г. волатильности обменного курса белорусского рубля (рис. 1).

Для ведущих стран мира изменение валютного курса национальных валют является относительно несущественным, что объясняется устойчивостью их национальных экономик и внешнеэкономических связей. Но для стран с развивающимися рынками необходимость поддержания стабильности валютного курса обус-

лавливает применение режима «регулируемого плавания». В Республике Беларусь реализуется плавающий курсовой режим, при котором официальный курс устанавливается центральным банком по итогам валютных торгов на Белорусской валютно-фондовой бирже. Допускается косвенное вмешательство центрального банка в процесс курсообразования с целью сглаживания излишней волатильности курса национальной валюты.

Режимы регулируемого плавающего курса используют также и страны ЕАЭС – основные торговые партнеры Республики Беларусь.

Так, в России, Казахстане, Кыргызстане и Армении действует режим плавающего валютного курса. Это означает, что курс иностранной валюты к национальным определяется на основе спроса на иностранную валюту и ее предложения на валютном рынке. Причиной изменения валютного курса могут быть любые факторы, воздействующие на изменение этого соотношения (изменение импортных и экспортных цен, уровней инфляции и процентных ставок в стране и за рубежом, темпы экономического роста, настроения и ожидания инвесторов внутри страны и мире, изменение денежно-кредитной политики национальных центральных банков и других стран). Национальные центральные банки действуют (покупают и продают инос-

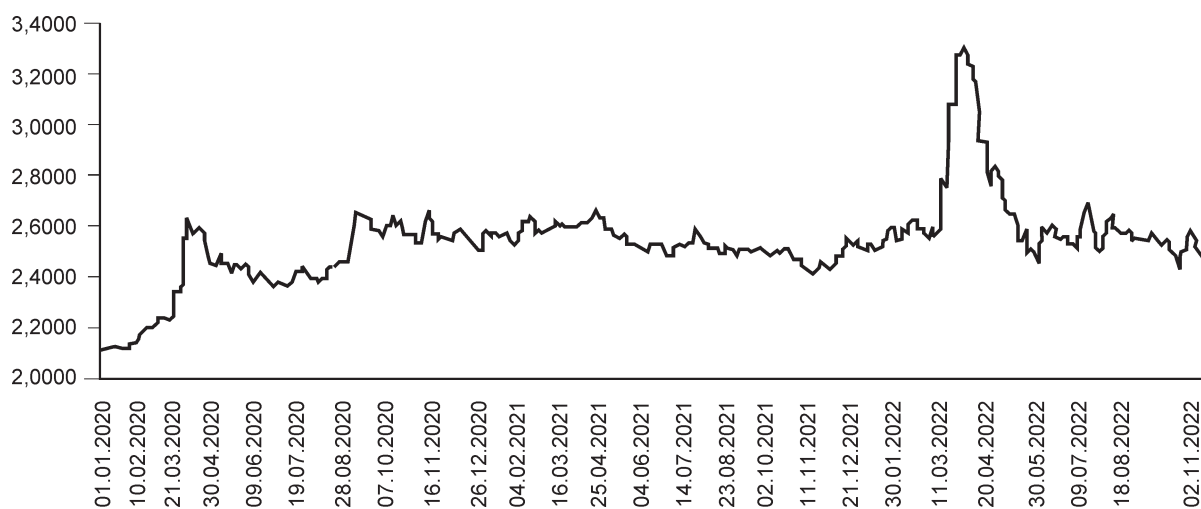


Рис. 1. Динамика обменного курса белорусского рубля к доллару США, 2020–2022 гг., бел. руб. за 1 долл. США

Источник. URL: <https://www.nbrb.by/statistics/rates/graphic>

транную валюту) в целях сглаживания резких колебаний обменного курса доллара США и стабилизации ситуации на внутреннем валютном рынке.

В 2022 г., в условиях высокой мировой инфляции, а также ужесточения денежно-кредитной политики в развитых и развивающихся странах, наблюдалось замедление темпов роста мировой экономики. Этому способствовали проблемы срыва поставок товаров в условиях санкций, введенных в результате российско-украинского военно-политического конфликта, что, в свою очередь, приводило к сокращению поставок промежуточных и некоторых других видов товаров, создавая дополнительное инфляционное давление. В подобных условиях, с учетом высоких инфляционных ожиданий, волатильность курсов валют в странах с развивающимися рынками усиливалась. Изменения обменного курса доллара США на внутренних валютных рынках стран ЕАЭС в 2022 г. в большей степени были связаны с психологическим фактором на фоне сохранения неопределенности на внешних финансовых рынках, волатильности в странах – основных торговых партнерах. В этой связи обменный курс доллара США к национальным валютам подвергался колебаниям как в сторону роста, так и снижения. Центральные банки были вынуждены прибегать к валютным интервенциям с целью сглаживания влияния негативных факторов на валютные рынки. Так, Национальный банк Кыргызской Республики в I квартале 2022 г. в целях сглаживания резких колебаний обменного курса провел пять интервенций по продаже иностранной валюты на сумму 284,30 млн долл. США (из них 66,65 млн долл. США продано в наличной форме) и две интервенции по покупке долларов США на сумму 19,90 млн долл. США (чистая продажа составила 264,4 млн долл. США).

Национальный банк Кыргызской Республики в целях обеспечения экономической безопасности, стабильности финансовой и банковской систем принял также ряд ограничительных мер: временно приостановлен вывоз наличных долл. США со стороны финансово-кредитных учреждений

(ФКУ), установлено рыночное курсообразование официального курса российского рубля к сому, временно снижен курс покупки казахского тенге для ФКУ (за исключением лиц, занимающихся экспортом товаров, работ и услуг на территорию Республики Казахстан), временно ограничен объем операций по тенге для ФКУ<sup>5</sup>.

Центральный банк Казахстана указывал, что на динамику курса тенге к российскому рублю в 2022 г. существенно повлияли меры контроля за движением капитала, предпринятые Российской Федерацией (обязательная продажа экспортерами части валютной выручки, запрет на вывод капитала из страны и др.). В отношении дальнейшей ситуации с курсом рубля и тенге отмечается, что Национальный Банк Казахстана не ставит перед собой цель вмешиваться в рыночное курсообразование тенге<sup>6</sup>.

В Армении ранее было либерализовано проведение операций по текущему счету платежного баланса и операций капитального характера (прямые и портфельные вложения, переводы платежей, связанные с приобретением права собственности или иных прав на недвижимость, осуществление операций с долгосрочными (более 180 дней) финансовыми средствами). Однако для сохранения финансовой стабильности, борьбы с оборотом средств, приобретенных преступным путем, и финансированием терроризма, предотвращения экономических рисков и в статистических целях Центральный банк Армении оставляет за собой право формировать порядок и условия осуществления операций, связанных с движением капитала, и финансовых валютных операций<sup>7</sup>.

#### ***Меры по обеспечению экономической безопасности в валютной сфере в Республике Беларусь***

В Республике Беларусь в 2022 г. государство приняло ключевые меры по поддержке экономики и населения в условиях

<sup>5</sup> URL: <https://www.nbkr.kg/printver.jsp?item=31&lang=RUS&material=107850>

<sup>6</sup> URL: <https://ru.sputnik.kz/20220609/natsbank-tenge-rubl-25431272.html>

<sup>7</sup> URL: <https://www.cba.am/ru/SitePages/mpfo-reignexchangepolicy.aspx>

действия санкционных ограничений со стороны недружественных государств, которые призваны улучшить макроэкономическую динамику<sup>8</sup>.

Устойчивое развитие экономики, обеспечение национальной безопасности требуют стабильности валютного курса и невысокого уровня инфляции. В 2022 г. в Республике Беларусь экспортные поступления значительно превышали импортные платежи. Успехи Беларуси во внешней торговле являются фактором, обеспечивающим стабильность внутреннего валютного рынка. Однако в будущем многое будет зависеть от введения новых санкций как в отношении России, так и в отношении нашей страны. Избыток иностранной валюты может привести к росту инфляции, которая и так имеет достаточно высокий уровень (за сентябрь 2022 г. – 17,4% к сентябрю 2021 г.). Как отмечают специалисты (Зенкина, 2020), отсутствие ограничений по операциям капитального характера усложняет решение задач валютной политики государства. При контроле объема денежной массы внутри страны государство сталкивается с дисбалансом внешнеторгового оборота, притоком и оттоком валютных средств, связанных и с внешней торговлей, и с движением капитала, что ведет или к изменению валютного курса, или к изменению денежной массы (при «регулируемом плавании»).

Вмешательство центрального банка в рыночное курсообразование неизбежно обуславливает снижение волатильности валютного курса, способствует уменьшению инфляционных ожиданий. Поэтому в сложившихся условиях Национальный банк продолжает применение валютных интервенций как инструмента валютной политики. Однако с августа 2022 г. Национальный банк Республики Беларусь перестал детализировать информацию о состоянии резервных активов и раскрывать причины, повлиявшие на их изменение.

В современных условиях для большинства стран основной задачей формирования и использования золотовалютных резервов

становится не обеспечение критического импорта, а сохранение и поддержание устойчивости курса национальной валюты.

Международные резервные активы выступают основой регулирования обменного курса, используются для проведения интервенций на валютном рынке. Валютная интервенция является инструментом косвенного воздействия на валютный рынок, с помощью которого центральный банк влияет на обменный курс. Одна из причин резких колебаний курса национальной валюты – недостаточность золотовалютных резервов для успешных интервенций на валютном рынке.

Диверсификация валютных резервов, направленная на регулирование структуры валютных активов, выступает одной из мер валютной политики. Она осуществляется путем включения в состав резервов разных валют с целью обеспечить международные расчеты и защиту от потерь, возникающих вследствие изменения курсов резервных валют (путем продажи менее стабильных валют и покупки более устойчивых).

Сложившийся на 1 июля 2022 г. уровень международных резервных активов (МРА) сопоставим со стоимостью импорта товаров и услуг за 2 месяца (на 1 января 2022 г. – за 2,2 месяца), он соответствовал 37,1% суммы выплат по валовому внешнему долгу в течение предстоящих 12 месяцев (на 1 января 2022 г. – 47,8% соответственно). При этом на 01.06.22 г. показатель достаточности МРА составил 63,1% (табл. 2). В этой связи для Республики Беларусь особую актуальность приобретают проведение Национальным банком взвешенной девизной политики, увеличение объема золотовалютных резервов, расширение перечня резервных валют, обусловленных переориентацией торговых потоков, действием введенных санкций (Национальный банк Республики Беларусь в состав резервных валют включает, кроме признанных свободно конвертируемых валют, российские рубли и китайские юани)<sup>9</sup>.

Несмотря на негативные внешние факторы, Республика Беларусь в 2021 г. своевременно и в полном объеме исполнила обяза-

<sup>8</sup> Меры поддержки экономики, бизнеса и населения. URL: <https://economy.gov.by/ru/mery-podderzhki-ekonomiki-ru/>

<sup>9</sup> URL: <https://www.nbrb.by/statistics/reserveassets/assets.asp>



Динамика показателей внешнего государственного долга и международных активов Республики Беларусь, 2018–2022 гг.

Показатель	01.01.18	01.01.19	01.01.20	01.01.21	01.01.22	01.07.22
Внешний государственный долг, млрд долл. США	16,7	16,8	17,1	18,6	18,2	18,4
Внешний государственный долг к ВВП, %	30,6	28,2	26,5	30,6	26,7	26,6
Международные резервные активы, млн долл. США	7315,3	7157,6	9393,5	7468,5	8425	7 506,2
Международные резервные активы, в месяцах импорта товаров и услуг	2,4	2,1	2,7	2,5	2,2	2,0
Международные резервные активы, в месяцах импорта товаров и услуг и выплат по валовому внешнему долгу	1,6	1,4	1,9	1,7	1,6	1,4
Достаточность международных резервных активов (текущий уровень резервов в соответствии с методикой МВФ), %*	71,2	68,6	86,3	71,9	74,0	63,1

\* Для стран с плавающим режимом обменного курса достаточность МРА определяется по формуле – МРА ага = 30% STD + 15% OPL + 5% M3 + 5% X; где STD (Short-Term Debt) – краткосрочные долговые обязательства; OPL (Other Portfolio Liabilities) – прочие обязательства (за исключением краткосрочного внешнего долга); M3 – широкая денежная масса; X – объем экспорта товаров и услуг.

Источник. URL: <https://www.nbrb.by/publications/balpay>

тельства по погашению и обслуживанию государственного долга (рис. 2). Погашение внешнего государственного долга в 2021 г. составило 4,1 млрд руб. (1609,0 млн долл. США в эквиваленте).

В валютной структуре внешнего государственного долга произошли сдвиги в сторону диверсификации портфеля: снизилась доля доллара США (на 3%); приросла доля российского рубля (на 3,3%); доля белорусского рубля осталась на прежнем уровне. Доля доллара США по-прежнему преобладает (76,2%) (рис. 3).

Задача, которая в этой связи стоит перед Республикой Беларусь, – уменьшить за-

висимость валютных операций от доллара США, включая не только формирование МРА, но и проведение текущих международных расчетов и платежей, поддержание устойчивости валютного курса рубля. Серьезной проблемой является блокировка валютных средств в западных банках в соответствии с требованием санкций.

В 2022 г. в условиях введения против Республики Беларусь экономических санкций странами Запада возникли серьезные осложнения по обслуживанию государственного внешнего долга. Министерством финансов Республики Беларусь после введения санкций было принято решение производить выплаты по кредитам и страновым облигациям в рублях, в том числе по кредитам от

<sup>10</sup> URL: [myfin.by>stati/view/belarus-otkazalas...eto-defolt](https://myfin.by>stati/view/belarus-otkazalas...eto-defolt)

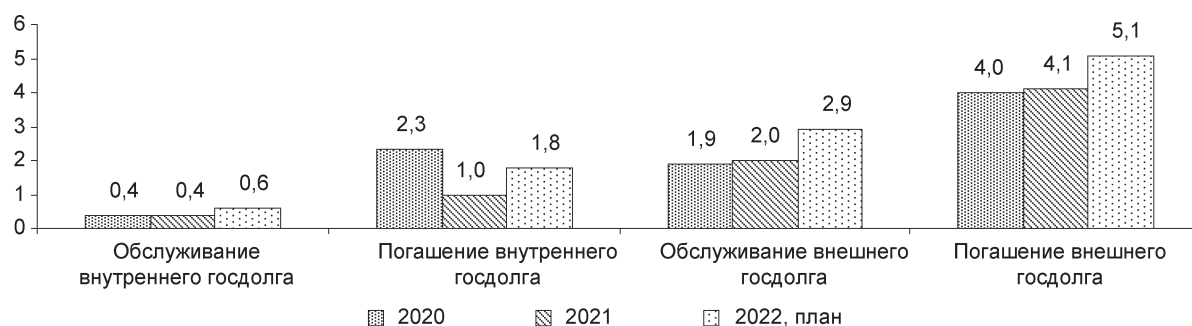


Рис. 2. Платежи по государственному долгу Республики Беларусь, 2020–2022 гг., млрд руб.

Источник. URL: [https://www.minfin.gov.by/ru/public\\_debt/condition](https://www.minfin.gov.by/ru/public_debt/condition)

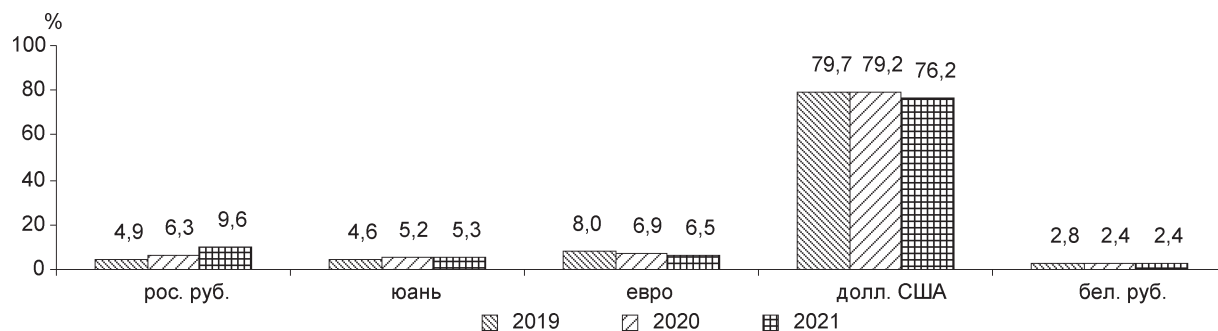


Рис. 3. Валютная структура внешнего государственного долга Республики Беларусь, 2019–2021 гг.

Источник. URL: [https://www.minfin.gov.by/ru/public\\_debt/condition](https://www.minfin.gov.by/ru/public_debt/condition)

МБРР, ЕБРР и Северного инвестиционного банка (по заимствованиям на реализацию инфраструктурных проектов)<sup>10</sup>. Республика Беларусь имеет долг Всемирному банку в размере 967 млн долл. США (новые кредиты не выдавались стране с мая 2020 г., а в марте 2022 г. Всемирный банк прекратил все программы в Беларуси).

В условиях действия западных санкций страна не может проводить выплаты по кредитам в иностранной валюте. Из-за этого международные рейтинговые агентства объявили технический дефолт Беларуси, несмотря на то, что наша страна располагает средствами на проведение выплат по внешнему долгу. Так, все кредиты, предоставленные Беларуси Международным банком реконструкции и развития или гарантированные ею, были переведены с 17 октября 2022 г. в статус необслуживаемых по причине просрочки платежей по кредитам на срок более по-

лугода на сумму 68,43 млн долл. США. Кроме того, в феврале 2023 г. Беларуси предстоит погашение выпуска еврооблигаций на сумму 0,8 млрд долл. США.

В то же время еще в июне 2022 г. совместным постановлением Совета Министров и Национального банка № 413/15 был введен альтернативный способ исполнения обязательств по государственным облигациям, размещенным на внешних финансовых рынках – путем перечисления денежных средств, предназначенных для держателей облигаций, в белорусских рублях по курсу Национального банка на специальные счета, открытые в ОАО «АСБ Беларусбанк». Кроме того, были разработаны иные варианты исполнения обязательств Министерством финансов – путем выкупа с дисконтом, конвертации, погашения облигаций в белорусских рублях (постановление Совета Министров Республики Беларусь и Национального банка № 643/20 от 26 сентября 2022 года) (табл. 3).

<sup>10</sup> URL: [myfin.by>stati/view/belarus-otkazalas...eto-defolt](https://myfin.by>stati/view/belarus-otkazalas...eto-defolt)

Таблица 3

**Способы исполнения обязательств перед держателями государственных ценных бумаг, размещенных на внешних финансовых рынках**

Способ	Содержание способа	Условия для проведения операции
Первый	Замена долговых обязательств по еврооблигациям на долговые обязательства по государственным ценным бумагам, размещенным на внутреннем финансовом рынке	Аннулирование еврооблигаций, подлежащих замене. Минфин наделен правом осуществлять эмиссию государственных облигаций для целей замены
Второй	Досрочный выкуп еврооблигаций по цене 30% от номинальной стоимости в целях их последующего аннулирования	Ограничение на совокупный объем облигаций, обязательства по которым Минфин готов выполнить таким способом – не больше объема еврооблигаций, приходящихся к погашению до 2023 г. включительно
Третий	Исполнение обязательств по еврооблигациям в белорусских рублях	Не только выплата купонного дохода, но и погашение суммы номинала

Источник. Авторская разработка на основе: Минфин предложил несколько вариантов исполнения обязательств «ЭГ» выпуск № 75(2572) от 04.10.2022 г.

Предложенные способы исполнения обязательств перед держателями государственных ценных бумаг, размещенных на внешних финансовых рынках, будут способствовать обеспечению экономической безопасности страны в условиях действия экономических санкций.

Важнейшее значение для обеспечения экономической безопасности в Республике Беларусь имеет анализ мирового опыта использования мер валютной политики в условиях нарастания внешних угроз.

### ***Мировой опыт использования мер валютной политики в условиях нарастания внешних угроз***

Экономические санкции в последние десятилетия стали одним из широко используемых инструментов для разработки политики в мире, одним из важных последствий которых является трансформация макроэкономической системы страны – объекта санкций. Для того чтобы уменьшить или нейтрализовать введенные против страны санкции, государству необходимо играть большую регулирующую роль в экономике.

Рассматривая мировой опыт, ответ на экономические санкции можно увидеть в двух направлениях: развитие политики импортозамещения, поддержка отечественного производства, малых и средних предприятий; диверсификация направлений внешнеэкономического сотрудничества (включает крупные несанкционированные экономики, такие как Китай, Индия и др.).

Можно выделить с точки зрения обмена опытом противостояния санкционному давлению Запада используемые странами меры в валютной сфере. Например, такие санкции, как отключение от системы SWIFT, с помощью которой осуществляются международные расчеты с участием ведущих банков мира. До введения санкций значительная доля белорусских и российских поручений по трансграничным платежам проходила через систему SWIFT.

Экспертами (Garshasbi, Yousefi, 2016; Расулинежад, Хоссейнианзарнаги, 2021) при рассмотрении влияния экономических санкций Запада на систему экономической политики Ирана указывалось, что неблагоприятные условия санкций нарушили между-

народную сеть иранских банков и банковских операций. Под давлением США банки Ирана в 2012 г. были отключены от системы SWIFT, и на какое-то время финансово-экономическая жизнь Ирана была парализована. Как меры против указанной санкции стали широко практиковаться бартерные торговые сделки (особенно в торговле с Индией). Кроме того, Иран в торговле с рядом стран перешел на использование национальной валюты стран-партнеров (Китай, Индия, Республика Корея, Япония, Турция, некоторые арабские страны). Это способствовало расширению торгового оборота с указанными странами, развивалась встречная торговля. Например, в условиях развития встречной торговли Ирана с Республикой Корея в Центральном банке Ирана был открыт счет в вонах. Корейское правительство разрешило хранить средства от экспорта нефти в Корею на счетах двух специализированных банков: Industrial Bank of Korea и Woori Bank. Эти средства затем шли на покупку корейских товаров. Такое решение позволило обойти санкции США и поддержало корейские компании, оказавшиеся на грани ухода с иранского рынка. Что касается торговых отношений с Индией: 45% закупаемой этой страной нефти у Ирана оплачивалось в рупиях, которыми затем Иран оплачивал импорт из Индии железной руды и стали, химикатов и зерновых культур.

В условиях действия санкций Иран стал использовать в международных расчетах золото (оплата золотом иранского экспорта нефти и газа). Поступление золота в Иран выросло до 6,5 млрд долл. США в 2012 г., что было в десять раз больше, чем в 2011 г. За счет золота покрывались потребности в импорте, а также осуществлялась его конвертация в твердую валюту. Кроме того, Иран, используя сеть посредников, далее продавал золото в странах с большим спросом на драгоценности – в Индии, Малайзии и Дубае.

По оценкам В. Катасонова<sup>11</sup>, иранские экспортеры и импортеры используют иностранные банки для схем по «отмывке» иранских денег и при необходимости их

<sup>11</sup> Катасонов В. 2017. *Иранский опыт преодоления экономических санкций*. URL: <https://www.fondsk.ru/news/2017/08/13/iranskiy-opyt-preodolenia-ekonomicheskikh-sankciy> 44486.html

конвертации в свободно конвертируемые валюты. Наиболее используемой называется схема, когда иранские средства переводятся в готовый к сотрудничеству банк Юго-Восточной Азии, оттуда – в национальный банк одной из центральноазиатских стран. Заключительной стадией является перевод денег на счет работающего в этой стране филиала американского или европейского банка. Далее деньги без особого риска могут перемещаться по всему миру. Неоценимую помощь Ирану (как и другим странам, оказавшимся под санкциями) оказывают компании, называемые «черными рыцарями» (black knights). Это торговые и финансовые посредники, транспортные, логистические и иные фирмы, функционирующие в том экономическом пространстве, где действуют санкции. Они не имеют дочерних компаний, филиалов и отделений, банковских счетов в США и в странах – их союзниках. Высокие риски данные компании оправдывают большими комиссионными – 15–20%, иногда до 30%.

Таким образом, рассмотрение опыта Ирана позволяет сделать заключение о необходимости расширения роли государства в условиях действия экономических санкций с целью предотвращения их негативных последствий путем:

1) проведения политики импортозамещения, мониторинга экспортных рынков и поощрения экспортеров, а также поддержки внутреннего производства;

2) расширения контроля государства над денежно-кредитным и валютным рынками страны, подпадающими под действие санкций;

3) мониторинга потенциальных рынков для экспорта отечественной продукции.

Обеспечение валютной безопасности требует первостепенного внимания формированию международных резервных активов (золотовалютных резервов) и политики по управлению ими.

Важнейшей задачей валютной политики является определение оптимальных показателей золотовалютных резервов. Рациональное и эффективное использование международных резервных активов страны предполагает создание с этой целью функциональной экономической системы. Здесь целесообразно определять оптимальный, пороговый и

критический размеры резервов, общие правила формирования которых представлены в табл. 4.

Во главе угла общей системы управления МРА должно находиться условие их роста с целью поддержания в минимально достаточном объеме (обеспечение не менее чем 3 месяцев товарного импорта размера и стоимости платежей по внешнему государственному долгу). В соответствии с положениями концепции управления стратегическими задачами (Ансофф, 1989), можно выделять четыре варианта такого роста (ускоренный, замедленный, отрицательный, комбинированный), привязывать темпы преобразований к имеющемуся запасу времени и проводить их с минимальными потерями. При формировании системы управления МРА целесообразно использовать вышеназванные варианты в зависимости от конкретных экономических условий.

Мировой опыт свидетельствует, что, кроме иностранных валют, в состав международных активов странами включается монетарное золото. Согласно рекомендациям МВФ странам по составлению платежных балансов, золото следует учитывать в составе резервных активов.

Перспективы расширения использования золота как резервного актива обусловлены тем, что в отличие от валюты оно не является обязательством какой-либо страны. Несмотря на официально проведенную в 70-е годы XX в. демонетизацию золота, оно продолжает неофициально сохранять важные монетарные функции, что отражается в стремлении ряда стран в последние годы увеличить его долю в структуре своих международных резервов (рис. 4).

В структуре международных резервных активов Республики Беларусь по состоянию на 1 января 2022 г. преобладали активы в иностранной валюте (43%), доля монетарного золота составляла 37,1%, золотой запас страны достиг 44,4 т монетарного золота. По итогам I полугодия, доля монетарного золота в структуре МРА увеличилась до 42%<sup>12</sup>.

С 1 августа 2022 г. Национальный банк Республики Беларусь не раскрывает инфор-

<sup>12</sup> URL: <https://www.nbrb.by/statistics/reserveassets/assets.asp>

Общие правила формирования международных резервных активов страны

Показатель	Правила оптимального распределения международных резервных активов
Валовая величина резервов	МРА должны гарантировать исключение возможности дефолта по государственным внешним обязательствам (минимальный объем резервов – не меньше суммы, складывающейся из стоимости покрытия трехмесячного товарного импорта и размера стоимости платежей по внешнему государственному долгу); быть достаточными для предупреждения резких девальваций и ревальвации национальной валюты (резервы должны превышать денежную базу в широком определении)
Структура резервов: а) количество валют и их доля в составе резервов; б) доля золота в составе резервов	Формирование структуры МРА производится по видам резервных валют с учетом решения задач по обслуживанию внешнего долга или по поддержанию объемов импорта страны в течение определенного количества месяцев
Диверсификация активов	Учитываются географические направления валютных выплат страны (для инвестиций в ценные бумаги это означает, что риск изменения процентной ставки в стране, выпустившей резервный актив, и валютный риск не могут быть разделены)
Инвестиционная цель	Сохранение капитала и ликвидности (получение доходности не является главной целью управления портфелем МРА)
Направления инвестирования	Выбираются высоколиквидные ценные бумаги из стран с низким уровнем риска. Инвестирование производится в ценные бумаги с фиксированным доходом только с рейтингом AA- или выше. Доходности этих ценных бумаг не должны полностью коррелировать друг с другом, для того чтобы снизить общий риск портфеля

Источник. (Арзуманова, Логвенчева, 2020).

мацию о составе и структуре международных резервных активов страны, ограничиваясь только представлением их абсолютного значения.

Таким образом, оптимизация структуры золотовалютных резервов должна учитывать современные мировые тенденции по расширению диверсификации портфеля международных резервов, по увеличению его риска с целью повышения доходности,

по увеличению в нем доли золота. В этой связи представляется целесообразным увеличить золотой запас Республики Беларусь хотя бы до уровня запасов золота стран – членов ЕАЭС.

Повышению национальной экономической безопасности будет способствовать расширение международных расчетов в национальных валютах стран-участниц, а также использование таких иностранных

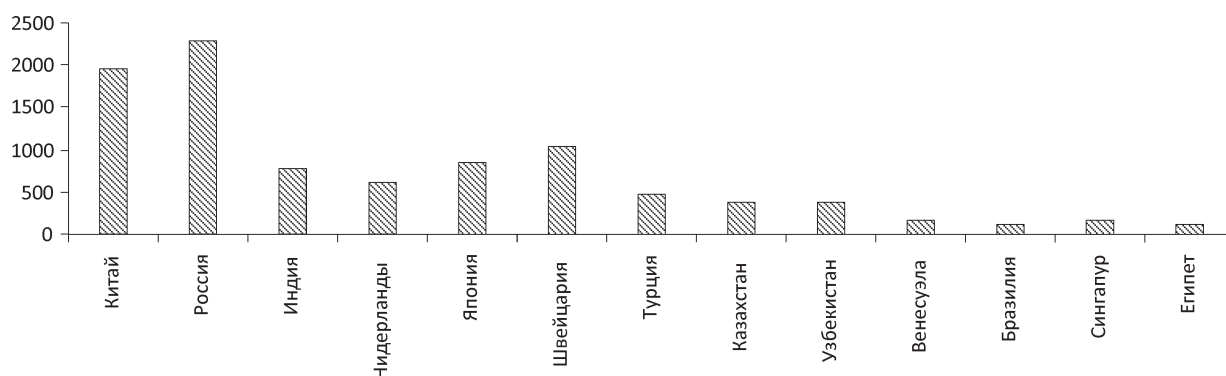


Рис. 4. Золотой запас по странам мира, на октябрь 2022 г., т

Источник. Авторская разработка на основе: URL: <http://global-finances.ru/mirovyie-zolotyie-rezervyi/>



валюта, как китайский юань, индийская рупия и др. Кроме того, в перспективе возможно формирование единого расчетного средства на базе национальных валют стран, входящих в Евразийский экономический союз.

\* \* \*

Валютная безопасность государства может рассматриваться 1) как степень его обеспеченности валютными средствами, достаточными для поддержания равновесного сальдо платежного баланса, выполнения международных обязательств, накопления необходимого объема валютных резервов для обеспечения стабильности национальной денежной единицы; 2) как состояние курсообразования (выбор режима валютного курса и его поддержание), что защищает от потрясений на международных валютных рынках и создает оптимальные условия для развития отечественного экспорта, притока в страну иностранных инвестиций.

Основой системы обеспечения валютной безопасности страны является валютная политика государства, а средством реализации ее целей – валютное регулирование. Валютное регулирование призвано оказывать упорядоченное воздействие на все экономические процессы. Участие государства должно стать основополагающим условием поддержания стабильности на валютном рынке и обеспечения валютной безопасности с использованием соответствующих инструментов.

В условиях действия экономических санкций с целью предотвращения их негативных последствий возникает необходимость усиления регулирующей роли государства путем:

- проведения политики импортозамещения, мониторинга экспортных рынков и поддержки экспортеров, а также внутреннего производства;
- расширения контроля государства над денежно-кредитным и валютным рынками страны как рынками, подпадающими под действие санкций;
- мониторинга потенциальных рынков для экспорта отечественной продукции;

- усиления контроля по формированию инфляционно-девальвационных ожиданий;

- организации деятельности органов валютного регулирования на основе доверия между участниками финансового рынка, нормализации перетока валютных ресурсов между его секторами;

- сглаживания резких колебаний рыночного валютного курса рубля посредством проведения валютных интервенций на внутреннем валютном рынке;

- совершенствования системы учета и мониторинга валютных операций для обеспечения оперативного применения мер в случае неблагоприятного развития ситуации с конъюнктурой цен на мировых рынках и ухудшения положения на внутреннем валютном рынке.

Мировой опыт свидетельствует, что в современных условиях для большинства стран основной задачей формирования и использования золотовалютных резервов становится не обеспечение критического импорта, а сохранение и поддержание устойчивости курса национальной валюты. Международные резервные активы выступают основой регулирования обменного курса, используются для проведения интервенций на валютном рынке. В Республике Беларусь показатель достаточности МРА составил на 01. 06.2022 г. 63,1%. В этой связи особую актуальность приобретают проведение Национальным банком взвешенной девизной политики, увеличение объема золотовалютных резервов, расширение перечня резервных валют в связи с переориентацией торговых потоков, обусловленной действием введенных против страны экономических санкций. В целях обеспечения экономической безопасности государства целесообразно увеличивать долю монетарного золота в международных резервных активах.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ (REFERENCES)

Ансофф И. 1989. *Стратегическое управление*. Москва: Экономика. 519 с. [Ansoff I. 1989. *Strategic Management*. Moscow: Ekonomika. 519 p. (In Russ.)]

- Арзуманова Л.Л., Логвенчева А.О.** 2020. Управление золотовалютными резервами: к вопросу о понятии. *Актуальные проблемы российского права*. Т. 15. № 11. С. 95–102. [Arzumanova L.L., Logvencheva A.O. 2020. Management of gold and foreign exchange reserves: to the question of the concept. *Aktual'nye problemy rossijskogo prava*. Vol. 15. No 11. PP. 95–102. (In Russ.)] DOI: 10.17803/1994-1471.2020.120.11.095-102
- Горлякова М.В.** 2007. Валютное регулирование в современной экономической политике России. *Проблемы современной экономики*. № 1. С. 138а–142. [Gorlyakova M. 2007. Currency regulation in the modern economic policy of Russia. *Problemy sovremennoy ekonomiki*. No 1. PP. 138а–142. (In Russ.)]
- Зенкина Е.В.** 2020. Возможности реорганизации валютных отношений России в современных условиях. *Инновации и инвестиции*. № 4. С. 115–119. [Zenkina Ye.V. 2020. Possibilities of reorganizing Russia's foreign exchange relations in modern conditions. *Innovatsii i investitsii*. No 4. PP. 115–119. (In Russ.)]
- Маркусенко М.В.** 2021. *Формирование валютной политики Республики Беларусь в условиях глобализации*. Минск: Белорусский государственный аграрный технический университет. 242 с. [Markusenko M.V. 2021. *Formation of the monetary policy of the Republic of Belarus in the context of globalization*. Minsk: Belorusskiy gosudarstvennyy agrarnyy tekhnicheskiy universitet. 242 p. (In Russ.)]
- Расулинежад Э., Хоссейнианзарнаги М.** 2021. Влияние экономических санкций Запада на систему экономической политики Ирана. *Вестник Забайкальского государственного университета*. Т. 27. № 3. С. 127–133. [Rasulinezhad E., Khosseinianzarnagi M. Impact of Western Economic Sanctions on Iran's Economic Policy System. *Vestnik Zabaykal'skogo gosudarstvennogo universiteta*. Vol. 27. No 3. PP. 127–133. (In Russ.)] DOI: 10.21209/2227-9245-2021-27-3-127-133
- Тарасов В.И.** 2002. Валютное регулирование и его инструменты. *Вестник Ассоциации белорусских банков*. № 32. С. 14–20. [Tarasov V.I. 2002. Currency regulation and its tools. *Vestnik Assotsiatsii belorusskikh bankov*. No 32. PP. 14–20. (In Russ.)]
- Garshasbi A., Yousefi M.** 2016. Investigating the Effects of International Sanctions on Iran's Macroeconomic Variables. *Journal of Economic Modeling Research*. Vol. 7 (25). PP. 129–182. URL: <https://jemr.khu.ac.ir/article-1-840-en.html>
-

## THE ROLE OF CURRENCY REGULATION IN ENSURING NATIONAL ECONOMIC SECURITY IN THE REPUBLIC OF BELARUS

Maryna Markusenka<sup>1</sup> (<https://orcid.org/0000-0002-2549-6490>)

<sup>1</sup> Belarusian State Economic University (Minsk, Belarus).

*Corresponding author.* Maryna Markusenka ([markusenko@mail.ru](mailto:markusenko@mail.ru)).

**ABSTRACT.** The article studies the content of currency security and the role of currency regulation in ensuring it in the Republic of Belarus. The key trends that determine the state of the republic's economy in the context of national economic security are identified. The author comes to a conclusion about the need to expand the participation of the state as a fundamental condition for maintaining stability in the foreign exchange market and ensuring currency security using appropriate instruments in the face of economic sanctions from unfriendly countries has been made. Based on the study of foreign experience, the author proposes the instruments of currency policy, the use of which in the Republic of Belarus will contribute to ensuring economic security in the currency sphere, and stimulate the development of the economy.

**KEYWORDS:** economic security, currency regulation, exchange rate, state.

**JEL-code:** E58, F52, G28, H63.

**DOI:** 10.46782/1818-4510-2023-1-4-19

*Received* 27.12.2022

---

In citation: Markusenka M. 2023. The role of currency regulation in ensuring national economic security in the Republic of Belarus. *Belorusskiy ekonomicheskiy zhurnal*. No 1. PP. 4–19. DOI: 10.46782/1818-4510-2023-1-4-19 (In Russ.)

---

